

错配成命门 小城BT难渡偿债“生死劫”

安徽来安县安置房建设移交项目纠纷起底

□本报记者 刘兴龙 任明杰

一场纠纷,击溃小城BT(即建设移交)项目的债务链。安徽省来安县安置房BT项目工程延期,使得承包方江苏天腾工程款不能按时回收,进而无力偿还对中星基金的1.44亿元融资,致使中星基金无法偿付投资人的本息,由此引发层层纠纷。

这是偶发事件还是冰山一角?中国证券记者在调查中从事件相关方了解到,受制于时间错配和金额错配,BT项目蕴藏不小的危机,许多风险一开始就被埋下。随着政策环境变化,部分类似来安县的小县城在“后BT时代”不可避免地陷入城市建设的资金困局中。

专家建议,应将BT项目纳入到地方负债的整体口径内,加强对BT项目的风险防控,同时要积极探索新型融资模式,缓解地方资金压力。

“失血”引发连锁纠纷

在安徽省来安县七里安置小区(三期),熙熙攘攘的场面未能掩饰于师傅的不满。于师傅向中国证券报记者介绍:“2011年6月份搬走的时候说是18个月能交房,结果一直没交。去年又说当年10月份能交房,还是没交,2014年又说好8月份能交房,结果直到10月份才拿到钥匙。”

七里安置小区(三期)属于来安县4个安置房BT项目中的一个,另外3个分别是七里安置小区二期工程、滨河安置小区二期工程和汊河新城南京湾项目黄牌安置点工程。所谓的BT(Build Transfer)即建设移交,一般是政府与承包方签订合同,由承包方负责项目的融资、建设,项目竣工移交后,政府按照回购协议分期支付项目款进行项目回购。

中国证券记者获取的2012年10月20日来安县人大常委会财政预算决议显示,以上4个安置房BT项目全部由江苏天腾建设集团有限公司施工建设。而项目发包方来安县城基公司于2013年4月13日开具的应收账款证明显示:“现滨河二期已交付,七里三期预计2013年4月底交付,其余两小区预计2013年年底前全部交付使用。”

但是项目完工期却被意外拖延。

“工程延期主要因为2013年年底来安县政府要求我们把七里三期的部分居民楼加盖高层,由6层加盖到19层,但是图纸迟迟没有出来。另外,由于加盖高层,我们自己又垫付1.5亿资金进去,造成资金紧张,工程也耽误下来。”江苏天腾董事长史建康在接受中国证券记者采访时表示。

然而中国证券报记者了解到,工程延期的影响远不像史建康所说的这样轻描淡写。出于融资需要,2013年4月,江苏天腾与中星基金签署了《基金融资协议》,协议规定,中星基金为江苏天腾的4个安置房BT项目融资2亿元人民币。可待中星基金为江苏天腾融资达到1.44亿元的时候,中星基金未料到被江苏天腾拖进泥沼。

“去年我们为江苏天腾融资后,直到今年一季度江苏天腾都是按时付息的,但二季度便出现了拖欠,而我们的上游也有一系列的投资人,由于江苏天腾不能按时偿付我们的利息,我们也无法按时偿付投资人利息,由此造成一系列连锁反应。”中星基金总经理曹秋林告诉中国证券报记者。

正如曹秋林所言,江苏天腾工程延期的影响很快就波及到中星基金的投资人。烟台市某理财机构客户经理李先生告诉记者,今年年初的时候,自己和另外两位客户经理介绍4个客户购买了中星基金的“中星·天腾安置房BT项目基金”产品。其中3个客户购买的半年期产品今年7月份就到期了,但直到现在他们还没收到本息。

“今年3月份,他们按时支付了一季度的利息。今年6月25日本来是二季度的付息日,我们却没有收到利息,后来中星基金挂出公告说推迟到7月10日结算,但7月10日还是没有结算,直到7月11日他们才给我们结算了二季度的利息。从那时开始,我们意识到这个项目肯定是出了问题。”李先生表示。

这些问题似乎能随着江苏天腾工程的完工和工程款的收回迎刃而解,但据江苏天腾11月11日发给中星基金的《来安县安置房项目情况进展说明》显示,七里安置小区三期工程今年9月已完工,而新城南京湾项目黄牌安置点工程预计今年11月也能全部完工。但事情的复杂程度超乎想象。

根据江苏天腾与项目发包方来安城市基础设施开发有限公司签署的协议,竣工交付审计完成,支付总工程款的40%,审计完成后一年(12个月)支付总工程款的30%,审计完成后两年(24个月)支付总工程款的30%,这也就是BT项目工程款支付中的“4-3-3”模式。也就是说,即使江苏天腾工程完工后再走完交付验收审计等程序,也无法短期内回笼大部分资金。

银根收紧则更是对本已“失血过多”的江苏天腾起到了釜底抽薪的作用。问题的症结集中在了江苏天腾身上,“投资人—理财中介—中星基金—江苏天腾—来安城基公司”这一环环相扣的紧密链条由于最重要的一个环节断裂而引发连锁反应,并造成了多方纠纷。

2014年7月,未能及时收到本息后,李先生等一行三人多次南下深圳前往中星基金讨要说法。随后,曹秋林又协同李先生等投资人前往江苏天腾和来安城基公司理论。无奈之下,今年8月20日,中星基金通过深圳国浩律师事务所将江苏天腾和来安城基公司提起诉讼,但负责该案的律师史跃告诉中国证券报记者,由于城基公司提起管辖权异议,本来11月13日开庭的案件又将往后推迟。



“时间错配”种下隐患

来安县安置房BT项目纠纷揭开的是中国式BT危机的一角。

针对其深层次原因,来安县建设局副局长陈玉峰对中国证券报记者表示,BT项目的危机源于其在实际操作中所存在的两大问题:一是时间错配的问题,一是金额错配的问题。

“时间错配的问题是指,政府在回购BT项目时,工程款的支付一般采用‘4-3-3’模式,也就是工程移交的时候付总工程款的40%,一年后再付30%,再过一年付剩下的30%。但是,这第一笔40%工程款的支付并不一定是在项目移交后马上支付,有时候要延期三四年才支付第一笔40%。而且工程建设的进度也会因为各种原因延期,这就出现了时间错配的问题。金额错配则与时间错配密切相关,如果因为时间错配不能按时偿还投资人的本息,偿还成本就会相应加大。”陈玉峰表示。

江苏天腾正是被击中了以上两大“命门”。

公司执行董事史国荣告诉记者,“我们在向中星基金融资的时候,有一部分资金需要半年后偿还,一部分需要一年后偿还,还有一部分需要一年半后偿还。但是由于工程延期,工程款不能按时回笼,公司的还款节奏被打乱,才导致了今天的局面。”

金额上的错配更是让链条上的各方都吃不消。

中国证券报记者了解到,江苏天腾向中星基金的融资成本在24%,中星基金的融资成本则在10%~13%,由于双方都不能按期支付各自投资人的本息,融资成本大为增加。“政府的成本其实也增加了,由于工程的延期,回迁户不能按时搬进安置房,根据当时的协议,政府支付给回迁户的租金也翻了一番。”陈玉峰告诉记者。

而BT项目在操作过程中孕育的风险同样不容忽视。

国内BT项目普遍采用私募融资的方式,高昂的融资成本预示着BT项目本身就是一个高风险项目。“一般情况下,资质最好的开发商会向银行融资,差一点的会转而寻找信托,再差的才会投向私募。银行的融资成本肯定是最高的。信托方面,拿我们公司来说,融资成本普遍在13.5%上下。而私募的融资成本最高,一般在20%以上。”某信托界人士王芸(化名)告诉中国证券报记者。

然而,江苏天腾的资质逐步坠落。曹秋林告诉记者,江苏天腾找到他们的时候,各方面的资质十分不错。中国证券记者获取的2012年10月28日江苏信诚资信评估有限公司的评级显示,江苏天腾的信用等级为“AAA”级。但今年6月,江苏天腾已被江苏徐州市一家法院列入“失信被执行人名单”。

在该事件中,BT融资缺乏相应的担保,风险防控机制缺失的问题也十分突出。

从中国证券记者获取的一系列材料来看,江苏天腾能够作为政府回购款“担保”的竟然仅仅是一份来安县人大常委会2012年10月20日发布的一份红头文件——《关于同意将安置房BT建设回购款纳入县政府财政预算的决议》。同时,还有城基公司开具的《回购承诺函》,以及由县财政局开具的《财政函》,后者规定,“为了保证合同的顺利实施,我局将监督来安县城市基础设施开发有限公司按合同约定支付工程款项。”

史建康告诉记者,当初公司也曾向政府提出以土地作为回购款的抵押,但最后不了了之。而这也是国内BT项目的常态,BT项目的风险或许从一开始就已经注定。

这类风险不可小觑。2013年12月30日,审计署发布地方政府债务审计结果,一直沉在水下的BT融资模式负债首次浮出水面。审计结果显示,作为地方政府负有偿还责任的一种主要债务资金来源,BT融资的规模仅次于银行贷款。

同时,根据审计部门对地方三类债务(政府负有偿还责任的债务、政府负有担保责任的债务、政府可能承担一定救助责任的债务)的划分,BT模式所形成的债务规模分别为1.2万亿元、465亿元、2152亿元。而按照BT项目2至3年的建设周期计算,2014年以后,BT项目将迎来集中兑付期,BT项目大规模风险的来临引发担忧。

实际上,2013年河北滦南县BT项目纠纷已经敲响警钟。据了解,2012年10月17日和11月7日,中金嘉钰分两期为江苏太平洋三江建设有限公司募得资金1.9亿元(超募7000万元),用于河北滦南县嘴东经济开发区滦河大道、秦岭大街、湘江大道三条道路的建设。但在2013年10月17日第一期合同到期后便开始出现利息无法兑付的情况,引发纠纷。

透支财政难以继

从另一角度来看,来安县安置房BT项目纠纷正是当下国内很多县城试图通过BT模式进行老城区改造从而陷入项目建设困局的一个缩影。

早在2010年,来安县就提出了一个城市建设构想:实施来城“南移西扩”发展战略,坚持新城区建设、开发区提升、老城区改造“三区”联动,实现“一年确定大规划、两年拉开大框架、三年投资大建设、四年面貌大变样”的目标。

2014年恰恰是实现“四年面貌大变样”的时间节点,然而走在来安县城区可以看到,尽管大量商品房、保障房拔地而起,老城区改造进展依然缓慢,新城区的配套设施也十分欠缺。

BT模式曾经是来安县寄予厚望的加速改造城区的“灵丹妙药”。陈玉峰向中国证券报记者介绍,“2011年、2012年是我们利用BT模式推进保障房建设的高峰期,全年共新建设廉租房、公租房、棚户区改造等保障性安居工程5300套,其中利用BT模式建设保障房2940套。”

资料也显示,在2012年BT模式盛行的时期,来安县城镇化步伐明显加快。当年,来安县全年共新建设廉租房、公租房、棚户区改造等保障性安居工程5300套,建筑面积达41万平方米;开工建设七里、滨河、黄牌等安置小区7个,总建筑面积达到80万平方米,完成投资额近9亿元;在建商品住宅小区7个,新建开工面积35万平方米,投资19亿元。

但这一曾使来安县“旧貌换新颜”的BT模式却在其如火如荼之际没有征兆地戛然而止。陈玉峰表示,2013年之后来安县就没有再以这种模式建设保障房。

BT模式在来安县的无疾而终源于中央政策的禁令。2012年12月底,财政部、发改委、人民银行、银监会等四部委联合发布《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》,对政府及所属机关事业单位、社会团体的BT融资回购行为进行了严格规范,规定“除法律和国务院另有规定外,地方各级政府及所属机关事业单位、社会团体等不得以委托单位建设并承担逐年回购(BT)责任等方式举借政府性债务。”

这对来安县的影响立竿见影。陈玉峰透露,在2013年放弃BT模式之后,来安县的保障房建设规模出现大幅萎缩。“2013年和2014年,我们采取直接向开发商购买的方式,分别采购1200套左右。这种方式虽然购买单价会高一些,不过可以降低政府监管成本。”

来安县政府公开资料也印证了这一点。2013年,来安县建成保障房1528套,开工棚改房2946套,改造危旧房2200户。到了2014年,来安县保障性住房基本建成目标任务降低至940套,截至9月底已全部完成。其中7月份完成的泗阳棚改安置小区棚改房500套,9月份完成2014年项目金禾公租房440套。

同时,连年的BT项目建设在透支财政的同时也使这种模式无以为继。

当地统计数据显示,今年1~10月份,全县累计完成财政总收入127036万元,占预算的75.2%,其中,地方公共财政预算收入完成88854万元,占预算的76.1%,较上年同期增收4880万元,增长5.8%。而在支出方面,全县同期累计完成公共财政预算支出194407万元,占预算的87.4%,较上年同期增支17872万元,增长10.1%,其中仅农林水支出就高达37181万元,增长23.1%。

可以看出,来安县地方公共财政预算收入远远不能满足当地的支出需求。面对资金需求量巨大的城市改造项目,虽然BT项目可以延缓资金支付周期,然而当项目完成验收审计进入偿付阶段时,财政压力必然会随之骤增。

像来安县一样,近年来,由建筑企业垫资的BT模式是很多地方实现旧城改造和基础设施建设的最直接手段。但是各方面迹象显示,各地的BT模式开始逐步收紧。湖南省近期便明确提出,要限制市县BT、BOT项目。

而随着城市改造进入“后BT模式时代”,像来安县一样期待“旧貌换新颜”的小县城离这个梦想越发遥远。政策环境的收紧和人不敷出的地方财政收支已经不可避免地让它们陷入到了城市建设的资金困局中。

亟待探索新融资模式

在七里安置小区(三期),一家工程公司的负责人王平对中国证券报记者表示,他从江苏天腾的手里承接了七里小区的绿化工程,近期听到关于江苏天腾资金紧张的消息后不禁倍感压力。

“江苏天腾垫资给政府盖安置小区,我们给江苏天腾垫资种树和铺绿化带。大家都是垫资,不过我们最惨,合同约定是江苏天腾三年付清款项,谁知道三年以后什么样子呢?”面对即将开工的绿化工程,王平显得忧心忡忡。

BT项目在实际操作中的这种“层层垫付”的模式,从投资人防范风险的角度来看,被投资项目的资质就显得十分重要。

王芸告诉记者,“从投资人的角度来讲,防范BT项目的风险包括很多方面,很重要的就是要做详尽的尽职调查,一是要看被投资人的资质,另外要看政府的财政状况。当然,收益和风险都是成正比的,从我们的公司来看,我们是风险厌恶型的,所以对被投资人的要求会比较高,另一方面,我们对政府的财政状况要求也比较高,在我们的投资版图上,很多财政状况差的地方我们根本不考虑进入,主要投向江浙一带财政状况比较好的地区,来最大程度地避免BT项目的投资风险。”

BT项目本身孕育的风险则需要从制度设计上进行改进。

“从制度设计上来看,BT项目缺乏格式化的合同,合同的制定比较简单。而在国际上,FIDIC施工合同在我们的建设施工中是一个比较成熟的合同,在我国,从1999年开始,国家工商总局也制定了两个格式化的施工合同。但在BT项目中,由于缺乏成熟的格式化合同,产生的问题也很多。合同的签订也很不规范,少的一页纸或者几页纸。所以,下一步应该针对BT项目的合同展开研究,制定成熟的格式化合同。”陈玉峰指出。

此外,由于BT项目并未纳入到地方负债的整体口径内,隐蔽性强,难以监管,造成其风险难以防范。

对此,中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇在接受中国证券记者采访时表示,应该将BT项目纳入到统一的债务管理中来。“我认为,BT项目应该纳入到地方负债的整体口径内,不能说欠银行的钱是债务,欠企业的钱就不是债务了。只有将BT项目纳入到整体的统计口径中后,地方政府才能量人为出,根据自己的财政收入状况制定一个负债的上限,倒逼地方政府加强对BT项目的管理,从而防范其风险。”

郭田勇还指出:“在实际操作中,BT项目还存在招投标不公开,暗箱操作,项目审批随意性强,以及哪些项目适合BT模式,哪些项目不适合BT模式缺乏规范等一系列问题,下一步要从制度设计上进一步规范BT项目的发展。”

业内人士同时指出,要积极探索非经营性建设项目的新型融资模式,缓解地方的资金压力。今年1月初国务院下发的《关于加强地方政府性债务管理的意见》规定,鼓励社会资本通过特许经营等方式,参与城市基础设施等有一定收益的公益性事业投资和运营。其中,政府通过特许经营权、合理定价、财政补贴等事先公开的收益约定规则,使投资者有长期稳定收益。